跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1961 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持深圳市机场（集团）有限公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10深圳机场债”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年八月九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

深圳市机场（集团）有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定
上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 深圳机场债	12 亿元	2010/10/19-2017/10/19	AAA	AAA

跟踪评级时间：2016 年 8 月 9 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	39.62	72.30	90.21
资产总额(亿元)	247.44	285.40	412.92
所有者权益合计(亿元)	138.75	151.02	293.15
长期债务(亿元)	64.38	58.73	44.74
全部债务(亿元)	67.59	72.92	44.85
营业收入(亿元)	29.17	36.08	63.30
利润总额(亿元)	5.89	5.33	20.96
EBITDA(亿元)	14.10	17.49	33.33
经营性净现金流(亿元)	12.64	32.16	38.88
营业利润率(%)	30.14	23.29	36.12
净资产收益率(%)	3.06	3.18	4.69
资产负债率(%)	43.93	47.09	29.01
全部债务资本化比率(%)	32.76	32.56	13.27
流动比率(%)	127.15	128.80	313.34
全部债务/EBITDA(倍)	4.79	4.17	1.35
EBITDA 利息倍数(倍)	2.17	3.80	10.01
经营现金流动负债比(%)	30.10	44.00	53.77

注：公司计入其他流动负债的短期融资券已计入有息债务及相关指标计算；现金类资产已剔除公司收到的机场建设专项基金。

分析师

刘 博　方 晓
lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

深圳机场（集团）有限公司（以下简称“公司”）经营管理深圳机场。跟踪期内，深圳机场继续保持稳固的行业地位，吞吐量稳步上升，航空主业收入持续提升，房地产业务收入结转拉动公司收入和利润规模快速增长，公司资产及权益稳定增长和债务规模快速下降等因素对公司信用基本面形成有力支撑。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司房地产业务收入未来或受房地产市场影响而产生波动等方面给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着深圳机场各项基础设施建设的完成，以及多项航空辅业协同发展，尤其是公司房地产项目逐步开展，公司整体竞争实力有望进一步提升。

“10深圳机场债”由深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”）提供连带责任保证担保，经联合资信评定，深圳市投资控股有限公司主体长期信用等级为AAA，担保实力极强，有助于更好地保障“10深圳机场债”本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信评估维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“10深圳机场债”AAA的信用等级。

优势

1. 深圳机场作为国内大型枢纽机场，行业地位突出，跟踪期内，公司吞吐量稳步上升，规模优势明显，服务水平高，具备很强的竞争实力。
2. 深圳机场作为珠三角大型航空枢纽机构，在机场建设等方面继续获得政府大力支持。
3. 跟踪期内，公司房地产板块收入结转拉动公司收入和利润规模快速增长。
4. 跟踪期内，公司债务规模快速下降，整体债务负担轻。

关注

1. 公司房地产业务收入规模或受房地产市场影响而产生波动。
2. 截至 2016 年 3 月底，公司存在 2 起或发生赔偿未结诉讼，涉案金额分别为 6969.44 万元和 1671.55 万元，目前两起案件正在审理中。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与深圳市机场（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与深圳市机场（集团）有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因深圳市机场（集团）有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由深圳市机场（集团）有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于深圳市机场（集团）有限公司主体长期信用及“10 深圳机场债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

深圳市机场（集团）有限公司（以下称“深圳机场集团”或“公司”）前身为深圳机场公司，为深圳市人民政府(深府办【1989】336 号文)批准于 1989 年 5 月设立的全民所有制企业，1994 年 6 月公司更名为深圳机场（集团）公司。2001 年 7 月，经深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）(深国资委【2001】7 号文)批准，公司改制为国有独资有限责任公司。2004 年 4 月，公司更名为深圳市机场（集团）有限公司。2011 年 11 月，经深圳市政府(深府函【2011】180 号文)及深圳市国资委(深国资委【2011】72 号文)批准，公司 100%国有股权整体划入深圳市特区建设发展集团有限公司（以下简称“特区建发集团”）。历经多次增资，截至 2015 年底，公司注册资本人民币 40 亿元。深圳市国资委持有公司唯一股东特区建发集团 100%的股权[1]，为公司实际控制人。

公司经营范围：客货航空运输及储运仓库业务，航空供油及供油设施，通讯及通讯导航器材；售票大楼及机场宾馆、餐厅、商场的综合服务及旅游业务；航空机场维修基地及航空器材；经营指定地段的房地产业务；机场建筑物及航空器材，保税仓储业务；国内商业、物资供销业；教育培训，小件寄存，打字、复印业务；进出口业务；从事广告业务；机场及相关主营业务的投资；机场水电运行维护服务；机电设备安装工程专业承包等。

截至 2015 年底，公司内设计划财务部、办公室、党群工作部、人力资源部、经营发展部、审计法律部、战略规划部、安全服务管理部和资讯与信息管理部 9 个职能部门。

截至 2015 年底，纳入公司合并报表范围的控股子公司 15 家；其中深圳市机场股份有限公司（以下简称“机场股份公司”）于 1998 年 4 月公开发行股票，并在深圳证券交易所上市（证券简称“深圳机场”，证券代码“000089”，截至 2015 年底，公司持股比例 56.97%）。

截至2015年底，公司资产（合并）总额412.92亿元，所有者权益合计293.15亿元（其中包含少数股东权益44.40亿元）；2015年，公司实现营业收入63.30亿元，利润总额20.96亿元。

公司注册地址：深圳宝安国际机场道1011号；法定代表人：汪洋。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%。具体来看，2015 年，中国第一产业增加值 6.1 万亿元，同比实际增长 3.9%，增速较 2014 年下降 0.4 个百分点；第二产业增加值 27.4 万亿元，同比实际增长 6.0%，增速较 2014 年下降 1.3 个百分点；第三产业增加值 34.2 万亿元，同比实际增长 8.3%，增速较 2014 年上升 0.5 个百分点。整体看，2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势，较 2014 年回落 5.7 个百分点。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济

[1] 2016 年 8 月 5 日，特区建发集团接到深圳市国资委《深圳市国资委关于无偿划转深业集团有限公司、深圳市机场（集团）有限公司、深圳市盐田港集团有限公司股权的通知》（深国资委【2016】89 号），将特区建发集团持有公司的 100%股权，以 2015 年 12 月 31 日为基准日，无偿还转至深圳国资委。上述股权划转，对公司实际控制人无影响，联合资信将持续关注股权划转进展情况。

增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；其中，限额以上单位消费品零售额 14.3 万亿元，同比增长 7.8%，增幅较 2014 年下降 1.5 个百分点，整体上较为平稳；2015 年各月社会消费品零售总额和限额以上单位消费品零售额同比增速较 2014 年同期相比均有所回落，但全年呈现波动上升的趋势。2015 年，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。整体上，中国消费增速走势较为平稳，对于经济增长具有较为明显的“稳定器”作用。2015 年中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点；除 2 月外，其他各月进出口总值同比增速较上年均有较大回落。其中，出口和进口分别为 2.3 万亿美元和 1.7 万亿美元，同比分别下降 2.9%和 14.2%，进、出口增速较 2014 年分别回落 10 个百分点左右，进、出口双下降使经济增长承压；贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策，一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。为减轻政府债务和财政压力，监管层通过推广多种创新方式支持基础设施建设投资，一是 2015 年政策性银行共发行专项金融债 6000 亿元，以支持地方基础设施建设、促进经济增长；二是国家发改委累计安排 4 批专项建设基金，主要投放于大型水利、农村电网改造、棚户区改造等公用设施或具有一定公益性的领域；三是监管层积极推广 PPP 模式，为加快基础设施建设和改善民生提供了较大的资金支持。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年末，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%，比上年末高 1.1 个百分点，高于年初设定的 12.0%的增速目标；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点。整体看，2015 年，较高的货币投放增速使市场流动性持续宽松，有助于带动社会融资成本回落，促进实体经济增长。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。同时，并施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业现状

机场作为航空运输和城市的重要基础设施，是综合交通运输体系的重要组成部分。机场行业与国内外宏观经济的发展密切相关，且受航空运输业的影响很大。

《2015 年全国机场生产统计公报》显示，截至 2015 年底，中国境内民用航空通航机场共有 210 个（不含香港、澳门和台湾，下同），其中定期航班通航机场 206 个，定期航班通航

城市 204 个。

2015 年中国运输机场完成旅客吞吐量为 91477.3 万人次，比上年增长 10.0%。其中，国内航线完成 82895.5 万人次，比上年增长 9.0%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 2803.6 万人次，比上年增长 2.4%）；国际航线完成 8581.8 万人次，比上年增长 21.1%。

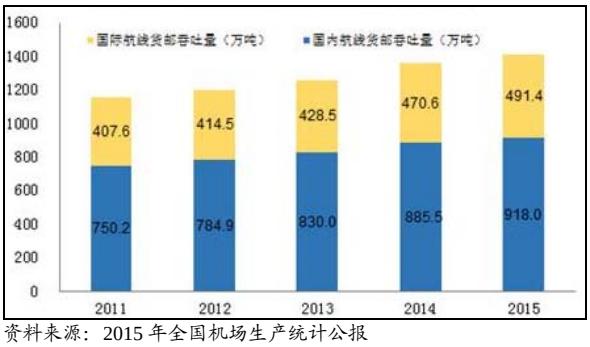
图 1　2011~2015 年全国机场分航线旅客吞吐量



资料来源：2015 年全国机场生产统计公报

2015 年中国机场完成货邮吞吐量 1409.4 万吨，比上年增长 3.9%。其中，国内航线完成 918.0 万吨，比上年增长 3.7%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 89.8 万吨，比上年下降 0.7%）；国际航线完成 491.4 万吨，比上年增长 4.4%。

图 2　2011~2015 年全国机场分航线货邮吞吐量



资料来源：2015 年全国机场生产统计公报

2015 年中国机场完成飞机起降 856.6 万架次，比上年增长 8.0%。其中：运输架次为 729.4 万架次，比上年增长 6.9%。起降架次中：国内航线 787.3 万架次，比上年 增长 7.1%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 20.9 万架次，比上年增长 1.6%）；国际航线 69.3 万架次，比上年增长 18.9%。

表1　2015年全国民航机场运输业务量排序

机场	旅客吞吐量（人次）			货邮吞吐量（吨）			起降架次（次）		
	名次	2015 年	增减(%)	名次	2015 年	增减(%)	名次	2015 年	增减(%)
合计		**914773311**	**10.0**		14094003.0	**3.9**		**8565526**	**8.0**
北京/首都	1	89939049	4.4	2	1889439.5	2.2	1	590199	1.4
上海/浦东	2	60098073	16.3	1	3275231.1	2.9	2	449171	11.7
广州/白云	3	55201915	0.8	3	1537758.9	5.8	3	409679	-0.6
成都/双流	4	42239468	12.1	5	556552.1	2.1	6	293643	8.7
深圳/宝安	5	39721619	9.5	4	1013690.5	5.2	4	305461	6.7
上海/虹桥	6	39090865	2.9	6	433600.1	0.3	8	256603	1.3
昆明/长水	7	37523098	16.4	9	355422.8	12.2	5	300406	11.0
西安/咸阳	8	32970215	12.7	14	211591.5	13.5	7	267102	8.6
重庆/江北	9	32402196	10.7	11	318781.5	5.4	9	255414	7.3
杭州/萧山	10	28354435	11.1	7	424932.7	6.6	10	232079	8.8
厦门/高崎	11	21814244	4.6	12	310606.6	1.4	13	180112	3.3
南京/禄口	12	19163768	17.7	10	326026.5	7.1	14	166858	15.7
武汉/天河	13	18942038	9.6	17	154656.2	8.1	15	164524	4.4
长沙/黄花	14	18715278	3.9	21	122022.1	-2.4	18	153367	0.7
乌鲁木齐/地窝堡	15	18506463	13.5	16	156469.8	-3.8	19	153097	7.6
青岛/流亭	16	18202085	10.9	15	208064.0	1.8	16	155483	9.1

郑州/新郑	17	17297385	9.4	8	403339.0	8.9	17	154468	4.6
三亚/凤凰	18	16191930	8.4	28	85369.3	12.9	24	108532	6.3
海口/美兰	19	16167004	16.7	20	135944.6	12.2	21	121825	15.1
天津/滨海	20	14314322	18.6	13	217279.2	-6.9	20	125693	9.7

资料来源：2015 年全国机场生产统计公报

所有通航机场中，年旅客吞吐量 100 万人次以上的有 70 个，比上年增加 6 个，完成旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 95.5%；年旅客吞吐量 1000 万人次以上的 26 个，较上年增加 2 个，完成旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 77.9%；北京、上海和广州三大城市机场旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 27.3%。全国各地区旅客吞吐量的分布情况：华北地区占 15.8%（16.2%），东北地区占 6.0%（6.1%），华东地区占 29.1%（28.9%），中南地区占 23.7%（24.3%），西南地区占 16.8%（16.2%），西北地区占 5.9%（5.7%），新疆地区占 2.8%（2.6%）。

2. 区域经济

根据《深圳市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，经初步核算 2015 年深圳市生产总值 17502.99 亿元，比 2014 年增长 8.8%。其中，第一产业增加值 5.66 亿元，下降 1.7%；第二产业增加值 7205.53 亿元，增长 7.3%；第三产业增加值 10291.80 亿元，增长 10.2%。人均生产总值 157985 元，增长 5.2%，按 2015 年平均汇率折算为 25365 美元。

交通方面，2015 年深圳市全年货物运输总量 32474.65 万吨，比上年增长 10.5%。货物运输周转量 2253.06 亿吨公里，下降 5.6%。全年港口货物吞吐量 21706.38 万吨，比上年下降 2.8%；集装箱吞吐量 2420.46 万标箱，增长 0.7%，其中，出口集装箱吞吐量 1236.05 万标箱，下降 0.9%。全市年末拥有港口泊位数 156 个，其中万吨级泊位 67 个。全年深圳机场旅客吞吐量 3972.162万人次，比上年增长 9.5%。年末开通运营国内航线 166 条；国际航线 21 条；港澳台航线 4 条。

旅游方面，2015 年旅游住宿设施接待过夜游客 5375.20 万人次，比上年增长 7.7%。其中海外游客 1218.70 万人次，增长 3.1%；国内游客 4156.50 万人次，增长 9.1%。在过夜海外游客中，外国游客 164.65 万人次，增长 2.2%；港澳同胞 1011.74 万人次，增长 3.3%；台湾同胞 42.31 万人次，增长 1.5%。全年旅游外汇收入 49.68 亿美元，增长 8.8%。宾馆、酒店、度假村开房率 68.2%，比上年提高 1.0 个百分点。

总体看，深圳市作为珠三角地带特区城市，经济发达且运行平稳，重要的战略地位保证了发达的交通运输网络及较大客流规模，对机场吞吐形成有力支撑。

五、基础素质分析

公司经营管理的深圳宝安国际机场（以下简称“深圳机场”）位于中国经济最具活力的珠江三角洲的核心城市深圳经济特区，是中国民航第一个由地方政府自筹自建，并最早实行企业化运作的民用机场。

深圳机场目前拥有 2 条跑道：其中第一跑道飞行等级为 4E；第二跑道飞行等级为 4F。第二跑道于 2011 年 6 月完工并投入使用，有效提升了飞机起降能力。2012 年 12 月 26 日，T3 航站楼顺利通过竣工验收，已于 2013 年年底正式投入使用。T3 航站楼投入运营后，原有 A、B 航站楼将暂时空置，转为商业用途。T3 航站楼为深圳机场新增 45.1 万平方米航站楼建筑面积以及 76 个站坪机位，公司客货周转能力得到有效释放，从而解决基础设施饱和的瓶颈问题。

自 1991 年 10 月通航以来，公司通过不断提升管理与服务水平，行业地位和市场价值逐步提高，业务规模实现了持续快速增长，成为

[2]数据来自《深圳市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》，部分数据与《2015 年全国机场生产统计公报》不符。

深圳市及周边地区经济社会的发展之翼。2015年，深圳机场完成旅客吞吐量3972.18万人次，同比增长9.5%；货邮吞吐量101.37万吨，同比增长5.2%；航班起降30.54万架次，同比增长6.7%。根据中国民用航空局发布的《2015年全国机场生产统计公报》，深圳机场旅客吞吐量排名上升一位至第5位，货邮吞吐量在中国境内民用航空机场(不含香港和澳门)中继续蝉联第4名。

深圳机场被中国民用航空总局定位为大型枢纽机场，国内绝大多数航空公司以及顺丰速递、外运发展等众多国内物流企业均在深圳机场开展业务，同时UPS、翡翠、联邦快递、新航、Fedex等众多国际航空业巨头进入深圳机场，快递业务占货邮比重超过50%。为深圳机场的航空运输发展打下了坚实的基础。

深圳机场作为珠三角大型航空枢纽机构，跟踪期内在机场建设等方面继续获得政府大力支持。为了更好地完成深圳机场三跑道、T4航站区围填海及软基处理工程的建设，公司收到财政专项资金112.00亿元用于项目建设。

总体来看，公司经营管理国内大型枢纽机场，行业地位突出，规模优势明显，收到政府较大的支持，具备很强的竞争实力。

六、管理分析

跟踪期内，郑伟南先生不再担任监事、监事会主席职务，公司监事、监事会主席一职由王培先先生接任。王培先先生生于1971年，经济学博士，历任深圳市人民政府办公厅财金处副处长、深圳市人民政府国有资产监督管理委员会综合规划处处长，现任公司监事、监事会主席。该项人事变更未对公司管理经营产生重大影响。公司在管理制度方面无其他重大变化。

七、经营分析

1. 公司经营

公司目前经营主体主要为下属的机场股份公司，以航空主业为主，并同时积极发展租赁、贵宾服务等航空增值业务及代理、机场广告、航空物流园、房地产开发等相关业务。跟踪期内，公司房地产业务收入快速增长带动公司营业收入快速增长。2015年，公司实现营业收入63.30亿元，同比增长75.45%。

从收入构成来看，受房地产收入快速增长影响，公司各板块收入占比发生一定变化。航空主业业务规模稳定增长，2015年该板块收入21.67亿元，同比增长12.11%，占比受房地产业务收入大幅增长影响而下降至34.23%；2015年航空增值业务收入3.95亿元，同比下降6.84%，主要是因为公司子公司深圳市机场港务有限公司（以下简称“港务公司”）2015年起不再纳入合并范围所致；2015年，航空物流板块收入4.01亿元，同比大幅下降39.06%，主要是由于公司进行业务调整，逐步退出大部分货运代理业务。随着深圳机场业务稳定发展，公司机场广告和物业服务收入稳步增长，2015年分别为2.51亿元和3.17亿元，分别同比增长6.36%和15.27%。公司房地产项目2015年开始结转收入，新增房地产开发收入26.91亿元，占营业收入42.51%，成为公司2015年收入最多的业务板块。

从毛利率来看，航空主业毛利率由2014年的22.50%提高至2015年的34.85%，主要是由于航空主业收入规模增速较快所致；航空增值业务毛利率小幅增长至43.77%；2014年受扩建工程折旧成本影响，当年物业服务板块毛利率较低，2015年该板块毛利率为2.44%。2015年公司房地产开发业务毛利率62.81%。公司整体毛利率有所上涨。

表 2　公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
航空主业	14.76	50.62	30.04	19.33	53.57	22.50	21.67	34.23	34.85
航空增值	2.30	7.89	45.62	4.24	11.76	40.23	3.95	6.24	43.77
航空物流	6.18	21.19	24.51	6.58	18.24	24.21	4.01	6.33	29.08
机场广告	1.87	6.41	91.35	2.36	6.54	95.04	2.51	3.96	94.20
物业服务	3.11	10.63	1.95	2.75	7.62	-31.17	3.17	5.01	2.44
房地产开发	--	--	--	--	--	--	26.91	42.51	62.81
其他	0.95	3.26	75.79	0.82	2.26	79.35	1.09	1.72	53.62
合计	**29.17**	**100.00**	**32.54**	**36.08**	**100.00**	**26.84**	**63.30**	**100.00**	**47.98**

资料来源：公司提供

（1） 航空主业

航空主业是公司的核心业务，主要由核心子公司机场股份公司运营，包括航空器起降保障、航空器地面服务、旅客候机乘机服务等。2015年公司实现航空主业收入21.67亿元，同比增长12.11%。

航空主业经营规模与机场基础设施、飞机起降次数、客货吞吐量紧密相关。2015年，中国航空运输市场受益于国内经济结构调整稳步推进、消费升级与旅游经济发展等因素，总体需求旺盛，中国民航业保持较快发展速度，为公司的航空主业发展提供了良好背景。公司进一步提高运行效率，顺利完成双跑道独立离场（向北）试验运行，优化双跑道运行模式；系统开展航延治理，实施40余项整改措施以提高运行效率，带动公司旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次保持增长趋势。2015年，深圳机场完成旅客吞吐量3972.16万人次，同比增长9.5%；货邮吞吐量101.37万吨，同比增长5.2%；航班起降30.55万架次，同比增长6.7%。

跟踪期内，公司继续优化航线网络，新开 4 条国内航线、3 条国际航线，实现拉萨航线直飞，开通台湾货运直飞航线。截至 2015 年底，深圳机场开通航线 179 条，其中国内航线 149 条，国际航线 25 条，港澳地区航线 4 条，全货运航线 35 条；通达 129 个城市，其中 103 个国内城市，22 个国际城市（分布在 13 个国家或地区），港澳台地区城市 4 个。目前共有 43 家国内外航空公司在深圳机场运作，其中国内航空公司 23 家，国际（地区）航空公司 9 家，全货机航空公司 11 家，基地航空公司 6 家。

货运业务方面，公司持续关注并支持战略性客户在深圳机场的发展，积极提升机场快件集散能力。公司与顺丰、UPS、圆通、联邦快递、DHL、邮政等快递公司的合作关系保持良好，在协助这些核心客户业务发展方面给予了大量的支持与配合。2015年深圳机场航空快件量得以快速增长，快递业务占货邮比重超过50%。

从业务量排名来看，深圳机场货邮运输仍具有较为明显的优势，2015年深圳机场货邮吞吐量排名继续蝉联第4名，仅次于上海浦东机场、北京首都机场和广州白云机场，比第五、六名的货邮吞吐量仍超出将近一倍；2015年深圳机场旅客吞吐量在境内202个民用航空机场中排名由第六名攀升至第五名。

（2）航空增值

公司的航空增值业务主要包括高端旅客服务、机场地面运输服务、候机楼前停车场服务等。跟踪期内，公司航空主业的良好发展态势为航空物流服务业务和航空增值业务奠定了良好基础。跟踪期内港务公司由于引入新的投资者，公司对其持股比例由100%变为51%。公司对其由控制变为共同控制，不再纳入合并范围

导致航空增值业务收入有所下降。2015年机场运输公司共运送旅客279万人次，公司航空增值业务收入3.95亿元。公司高端旅客服务主要由下属子公司深圳市机场卓怿商务发展有限公司(以下简称“卓怿公司”)完成，2015年卓怿公司服务旅客62.20万人，其中服务两舱客人30.65万人。2015年卓怿公司由于业务量增长，营业收入同比增加2399万元。

（3）航空物流

公司的航空物流服务业务主要包括航空货邮地面处理服务（航空国内、国际货站）、航空货运代理服务、航空物流园区服务、国际快件地面处理服务等，其中机场股份公司下属的深圳机场现代物流有限公司（以下简称“现代物流”，公司合计持股比例为100%）负责经营和管理深圳机场的国际、国内货运村等物流设施，提供物流电子信息管理、物流园区物业管理、租赁及理货操作和保税物流中心等服务。跟踪期内公司逐步退出大部分货运代理业务，2015年公司航空物流业务实现收入4.01亿元，同比下降39.06%。

（4）航空广告

公司广告业务的经营主体主要为机场股份公司下属的深圳市机场广告有限公司（以下简称“广告公司”，公司合计持股100%），经营机场范围内的广告制作与发布，资源主要来自于候机楼的户内、户外广告。公司广告业务采取自营与分包经营相结合的模式。2015年公司航空广告板块实现营业收入2.51亿元，同比增长6.36%。

（5）物业服务

公司物业服务主要由下属的物业公司对公司持有的物业进行出租和管理取得收益。2015年公司实现物业服务收入3.17亿元，同比增长15.27%。

（6）房地产开发

公司房地产开发业务由深圳市机场地产有限公司（以下简称“房地产公司”）负责运营。房地产公司专注于城市综合体和现代产业园的开发建设。现阶段主要进行深圳航空城建设，目前正在开发的主要地产项目为“领航城二期”、“领航城三期”和“领航城四期”。截至2015年底，公司房地产项目已实现销售25.82万平方米，实现销售回款56.21亿元。公司房地产待建项目有领航城六期和深圳机场开发区东区土地等。公司领航城项目领航城4期以商业地产为主外，其余主要以住宅为主。截至2015年底，公司可用于房地产开发的土地储备26.26万平方米，土地储备较为充足。

未来几年随着房地产公司在建房地产项目的完工和销售收入的确认，房地产板块将持续为公司带来收入，但同时房地产市场行情波动可能使公司房地产收入在未来产生一定波动。

表3　公司房地产项目开发及销售情况（单位：平方米、万元、元/平方米）

项目名称	总建筑面积	建设期	总投资	截至2015年底完成投资	销售均价	已销售面积	已实现销售回款金额
领航城二期	233450	2012.12.3-2015.10.21	135131	131146	22932	154611.65	352049
领航城三期	296670	2013.9.28-2017.5.30	187989	101451	37099	103539.75	210064
领航城四期-03地块	87937	2014.12.18-2018.4.30	100144	17161	--	--	--
领航城四期—09地块	99176.43	2016.9.16-2018.10.31	101315	3618	--	--	--
领航城四期-183地块	33815	2017.3.1-2019.7.10	64948	463	--	--	--
领航城五期	201250	2015.12-2018.12.10	249610	28848	--	--	--
领航城六期	59884.50	2016.9.1-2019.5.15	100360	7298	--	--	--
东区	97239	2016.11.21-2018.1.31	75225	1405	--	--	--
合计	**1109421.93**	--	**1014722**	**291390**	--	**258151.40**	**562113**

资料来源：公司提供

2. 投资建设

截至 2015 年底，除房地产项目外，公司在建项目主要包括深圳机场一跑道东南侧停机坪工程、机场 A 区酒店装修工程和深圳机场航站区扩建工程机场酒店及停车场工程。基础设施及配套工程建设主要为机场一跑道东南侧停机坪工程，总投资额 2.33 亿元，截至 2015 年底已投资 1.20 亿元,2016 年计划投资 1.31 亿元。公司 2016 年在建项目工程预计共需投资 5.25 亿元。结合公司房地产板块的投入，公司存在一定资本性支出。

表 4 公司主要在建项目工程进度表（单位：万元、%）

项目名称	总投资	截至 2015 年底已投资	2016 年计划投资
深圳机场一跑道东南侧停机坪工程	23285.77	12000.00	13144.00
机场 A 区酒店装修工程	44000.00	1000.00	34000.00
深圳机场航站区扩建工程机场酒店及停车场工程	36004.55	30603.00	5401.55
合计	**103290.32**	**43603.00**	**52545.55**

资料来源：公司提供

总体来看，跟踪期内深圳机场以其持续提升的吞吐规模保持其重要的航空枢纽地位，公司航空主营业务稳定增长，公司房地产业务拉动收入规模及盈利水平快速增长；其他辅业（航空增值、航空物流、航空广告等）协调稳步发展，为主业形成良好的支撑；公司持续开展机场投资建设项目，加之正处于建设期的房地产项目，形成了一定规模的资本支出。

八、募集资金使用情况

公司发行的“10深圳机场债”（12亿元）募集资金中，9.6亿元用于深圳机场飞行区扩建工程中机场工程项目，2.4亿元用于补充营运资金。飞行区扩建工程已经国家发展和改革委员会《关于深圳机场飞行区扩建工程可行性研究报告的批复》（发改交运[2006]1030号文）批准，具体内容主要包括第二跑道建设、码头迁建工程及110KV变电站工程。2011年6月深圳机场飞行区第二跑道的修建工程已完成竣工验收，并投入使用；码头迁建工程于2010年4月完工并投入使用；110KV变电站2013年已完工。

截至2015年底，用于项目建设及营运资金补充的募集资金已全部使用完毕。

九、财务分析

公司提供的 2013-2014 年财务数据经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2015 年审计报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具标准无保留的审计意见。

公司 2014 年因执行新企业会计准则导致公司会计政策变更，2014 年审计报告不再将中信深圳集团房地产开发有限公司纳入财务报表合并范围，并对公司 2013 年财务报表进行重述。

截至 2015 年底，公司财务数据合并口径下全资子公司 15 家，合并范围减少了深圳市机场港务有限公司和深圳新鹏机场管理有限公司，由于上述两家公司净资产较小，对公司合并报表影响较小。

截至 2015 年底，公司资产（合并）总额 412.92 亿元，所有者权益合计 293.15 亿元（其中包含少数股东权益 44.40 亿元）；2015 年，公司实现营业收入 63.30 亿元，利润总额 20.96 亿元。

1. 盈利能力

2015 年，公司营业收入及成本分别为

63.30 亿元和 32.93 亿元，分别同比增长 75.45%和 24.77%，由于公司房地产业务 2015 年结转收入和航空主业收入增长拉动营业收入快速增长。期间费用方面，2015 年公司期间费用为 3.54 亿元，同比下降 35.58%，主要是公司财务费用及管理费用快速下降所致。公司 2015 年财务费用 1.37 亿元，同比下降 50.90%，主要由于 2015 年债务规模下降带动；管理费用 1.39 亿元，同比下降 35.37%，主要是由于 2015 年退休福利政策调整，公司冲回计提的退休人员福利费 0.75 亿元。2015 年，公司期间费用合计占比 5.58%，较 2014 年下降 9.63 个百分点。

2015 年公司实现投资收益 1.06 亿元，同比增长 0.83 亿元，主要是公司权益法核算的长期股权投资收益增长。2015 年，公司实现营业外收入 1.14 亿元，同比下降 52.31%，主要是由于 2015 年公司非流动资产处置利得金额较 2014 年下降较大。2015 年公司营业外收入 1.11 亿元主要由政府补助组成，较 2014 年主要新增 2015 年总部经济贡献奖励 0.40 亿元和地面交通中心政府补助 0.29 亿元。

2015 年，受公司房地产收入快速增长和航空主业的稳步增长共同影响，公司利润总额 20.96 亿元，同比大幅增长 293.26%。从盈利指标来看，2015 年，公司总资本收益率及净资产收益率分别为 5.01%和 4.69%，分别同比增长 1.01 个和 1.51 个百分点；营业利润率为 36.12%，较 2014 年（23.29%）增长较大，主要系公司 2015 年房地产收入盈利水平较高和航空业务的盈利水平提高。

总体看，跟踪期内受航空主业稳定发展和新增的房地产开发收入影响，公司收入快速增长，盈利能力有所提高。

2. 现金流及保障

2015 年，公司经营活动现金流入及净额分别为 78.66 亿元和 38.88 亿元，分别同比增长 18.38%和 20.89%，主要由于 2015 年机场收入和房地产预收款保持增长。2015 年公司现金收入比 114.78%，较 2014 年下降 53.78 个百分点，主要由于公司 2015 年收入大幅增长。整体看公司经营获现能力好。

2015 年，公司投资活动现金流入 1.77 亿元，其中收回投资收到的现金流入为到期的定期存款 1.10 亿元。投资活动现金流出主要是支付工程款流出 6.28 亿元。2015 年，公司投资活动现金净额-5.07 亿元，流出规模大幅减少。未来随着深圳机场三跑道、T4 航站区围填海及软基处理工程的建设，投资支出将增大，但由于公司已收到财委项目资金，公司后续投资压力较小。

筹资活动方面，2015 年现金流入主要来自机场专项建设资金 112.00 亿元。筹资活动现金流出 21.04 亿元，主要为偿还债务支付的现金及偿还利息支付的现金。2015 年公司筹资活动现金流净额 96.64 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流规模较快增长，收入实现质量好；投资活动现金净流出有所减少，公司筹资需求较小。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总计 412.92 亿元，同比增长 44.68%，主要由于公司收到用于深圳机场三跑道、T4 航站区围填海及软基处理工程的项目资金 112.00 亿元。受此影响，公司资产结构变化较大，2015 年公司流动资产占比上升较快，截至 2015 年底为 54.86%，较 2014 年上升 21.87 个百分点。公司流动资产主要由货币资金及存货构成，截至 2015 年底两科目分别为 201.84 亿元和 17.59 亿元，占比分别为 89.10%和 7.76%。公司货币资金同比增长 180.63%，主要是收到的专项建设资金；存货同比增长 19.88%，主要构成为在建开发成本 15.11 亿元和开发产品 2.44 亿元。截至 2015 年底，公司应收账款为 3.41 亿元，同比减少 16.54%，其中账龄一年以内的占比 97.74%，公司应收账款账龄较短，共计提坏账准备 0.29 亿元。

截至 2015 年底，公司非流动资产主要由长

期股权投资（占 5.62%）、固定资产（占 76.44%）和投资性房地产（占 7.86%）组成。截至 2015 年底，公司非流动资产 186.37 亿元，同比小幅下降 2.56%。

截至 2015 年底，公司长期股权投资 10.48 亿元，同比增长 5.74%，构成仍主要为以权益法核算的对成都双流机场和空港油料公司的投资。截至 2015 年底，公司固定资产 142.46 亿元，同比下降 4.34%，累计计提折旧 38.31 亿元。截至 2015 年底，公司投资性房地产 14.65 亿元，同比增长 15.79%，增长主要为 T3 写字楼完工投入使用转入投资性房地产 2.16 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收到机场专项建设资金导致资产规模实现快速增长，流动资产占比超过非流动资产，流动资产中货币资金占比大，流动性较好。整体资产质量好。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 293.15 亿元，同比大幅增长 94.12%，增长主要为公司收到的机场专项建设资金计入其他资本公积。截至 2015 年底，公司所有者权益中实收资本、资本公积、未分配利润比重分别为 16.08%、64.48%、17.35%。截至 2015 年底，公司资本公积 160.39 亿元，同比增长 276.06%。总体看，跟踪期内公司所有者权益稳定性强。

负债

截至 2015 年底，公司负债总计 119.77 亿元，同比减少 10.87%，其中流动负债及非流动负债比重分别为 60.37%、39.63%，流动负债占比增长 5.98 个百分点。截至 2015 年底，公司流动负债主要由预收款项及其他应付款构成。截至 2015 年底，公司其他应付款 28.20 亿元，同比下降 5.24%，主要来自 T3 航站楼等工程预估工程款。截至 2015 年底公司预收款项 30.28 亿元，同比增长 24.81%，增长主要来自房地产预售款。

截至 2015 年底，公司非流动负债绝大部分为有息债务，其中长期借款 12.86 亿元，同比下降 16.67%，应付债券 31.88 亿元，同比下降 26.37%，主要是由于公司 2015 年 6 亿元公司债券到期偿付和控股子公司机场股份公司 2015 年将 2011 年发行的可转换公司债券进行赎回。

表 5　截至 2015 年底公司应付债券明细

（单位:亿元、年、%）

债券名称	额度	期限	票面利率
10 深圳机场债	12	7	4.20
12 深圳机场 PPN001	20	5	5.95

资料来源：公司审计报告

截至 2015 年底，公司全部债务 44.85 亿元，同比减少 38.50%，其中长期债务比重大幅增长 19.22 个百分点至 99.76%。受公司权益快速增长影响，跟踪期内公司资产负债率下降较大。截至 2015 年底，公司资产负债率 29.01%，同比下降 18.08 个百分点，全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均有所下滑，分别为 13.27%和 13.24%，分别同比下降 19.29 个和 14.76 个百分点。

总体看，跟踪期内公司债务规模下降较快，短期债务占比快速下降，公司债务负担轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，受货币资金大幅增长影响，2015 年公司流动比率和速动比率快速上升，截至 2015 年底分别为 313.34%和 289.01%。经营现金流动负债比由 2014 年的 44.00%增长为 2015 年的 53.77%，主要由于公司 2015 年经营活动产生的现金流量净额快速增长。总体来看，公司短期偿债能力很强。

长期偿债能力指标方面，2015 年随着公司 EBITDA 快速增长，公司 EBITDA 利息倍数增长至 10.01 倍（2014 年为 3.80 倍），全部债务/EBITDA 下滑至 1.35 倍（2014 年为 4.17 倍）。总体看，EBITDA 对全部债务的保护能力提升明显。公司整体偿债能力很强。

截至 2016 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 33.00 亿元，其中未使用授信额度 30.08 亿元，同时考虑到下属子公司机场股份公司为

上市公司，公司直接及间接融资渠道均通畅。

截至 2016 年 3 月底，公司不存在对外担保。

截至 2016 年 3 月底，公司或发生赔偿的未结诉讼两起，分别为地产公司与邮政深圳分公司土地纠纷案和航港高尔夫球场用地行政诉讼案：1、1993 年至 1995 年，机场地产公司先后与原深圳市邮电局宝安分局（以下简称“邮局”）签订合同，合同约定邮局限期内建设邮电局及宿舍楼，提供邮电设施及服务，地产公司以优惠价有偿提供土地。后邮局支付了部分土地出让金，完成了设计和桩基础施工，从 1997 年后工程停工并一直无人看管，土地一直没有完成变更登记。2014 年 7 月 14 日邮政深圳公司向宝安区法院提起诉讼，要求地产公司赔偿共 6969.44 万元；2、2015 年 6 月，深圳市规划土地监察局以“未按批准用途使用国有土地、将机场建设用地用于兴建高尔夫球场”为由，对公司处以“限期交还球场用地并罚款 1671.55 万元”的行政处罚。公司 2015 年 7 月提起行政诉讼，请求以法院依法撤销深圳市规划土地监察局的上述行政处罚决定。目前两起案件正处于审理中。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G10440304008518403），截至 2016 年 04 月 06 日，公司无未结清不良信贷信息记录，有一笔已结清不良信贷记录，根据公司提供信息，该笔不良信贷记录为银行过失所致。

6. 存续期内债券偿还能力分析

公司于 2010 年 10 月发行额度为 12 亿元、期限为 7 年的企业债券“10 深圳机场债”，公司 2015 年 EBITDA、经营活动现金流入量及净额分别为存续期内债券额度的 2.78 倍、6.56 倍和 3.24 倍；截至 2015 年底，公司现金类资产为存续期内债券额度的 7.52 倍。整体看，经营活动现金流入量及现金类资产对存续期内债券的保障能力强。

7. 抗风险能力

公司经营管理的深圳机场位于中国经济最具活力的珠江三角洲的核心城市深圳经济特区，是中国民航第一个由地方政府自筹自建，并最早实行企业化运作的民用机场。自 1991 年 10 月通航以来，公司通过不断提升管理与服务水平，行业地位和市场价值逐步提高，业务规模实现了持续快速增长，成为深圳市及周边地区经济社会的发展之翼。根据中国民用航空局发布的《2015 年全国机场生产统计公报》，深圳机场旅客吞吐量在中国境内民用航空机场(不含香港和澳门)中排名攀升至第 5 名，货邮吞吐量继续蝉联第 4 名。总体来看，作为国内大型枢纽机场，公司行业地位突出，规模优势明显，服务水平较高，具备很强的竞争实力。公司整体抗风险能力极强。

十、担保方担保能力分析

深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”）为“10 深圳机场债”提供连带责任保证担保。

深圳投控受深圳市国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）委托，行使部分出资人职能，承担市属国有企业的担保、债权和债务，并作为深圳市政府政策性投资的平台，具体负责市属国有投资项目的专业评审和论证。深圳投控经营涉及金融、证券、房地产、交通运输、担保、高新技术投资与服务、高科技工业、纺织、旅游、汽车销售与服务、公用事业等众多领域。

2015 年，深圳投控经营状况呈现增长态势，保持了较强的资本实力和市场影响力。2015 年，深圳投控实现营业收入 493.92 亿元，同比增长 44.77%。从主营业务收入构成看，受 2015 年证券市场行情影响，深圳投控金融板块业务收入快速增长并成为公司收入第一大来源，2015 年

深圳投控金融板块收入主要来自手续费及佣金收入，金融板块收入共 225.90 亿元，同比增长 144.30%。建筑房地产板块 2015 年收入 98.85 亿元，同比增长 1.30%；交通物流和现代服务业板块收入保持增长趋势，2015 年分别实现营业收入 58.09 亿元和 75.03 亿元。受益于毛利高的金融板块业务收入快速增长，2015 年深圳投控主营业务毛利率为 44.77%，较 2014 年增长 10.33 个百分点。

深圳投控金融板块主要由深圳投控控股的国信证券股份有限公司（深圳投控持股比例 40%，以下简称“国信证券”）经营，该板块收入主要来自证券经纪业务。2015 年深圳投控金融板块收入同比提升 144.30%，主要是因为随着 2015 年股票市场好转，国信证券经纪业务手续费收入实现较快增长。国信证券是全国性大型综合类证券公司，截至 2015 年底，国信证券在全国 112 个城市和地区共设有 48 家分公司、158 家营业部，经营范围涵盖：证券经纪，证券投资咨询，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，证券承销与保荐，证券自营，证券资产管理，融资融券，证券投资基金代销，金融产品代销，为期货公司提供中间介绍业务，证券投资基金托管，股票期权做市。截至 2015 年底，国信证券资产总额 2443.53 亿元；2015 年实现营业收入 291.39 亿元，归属上市公司股东的净利润 139.49 亿元。

跟踪期内，深圳投控流动资产比重进一步增长。流动资产中，货币资金充足，存货、融出资金、买入返售金融资产及交易性金融资产较大，资产流动性强；非流动资产以可供出售金融资产、无形资产和长期股权投资为主，整体资产质量较好。截至 2015 年底，深圳投控（合并）资产总额 4333.73 亿元，所有者权益合计 1647.89 亿元。截至 2015 年底，深圳投控资产负债率为 61.98%。

从盈利指标看，2015 年深圳投控营业毛利率及总资产收益率为 34.44%、4.74%，2015 年深圳投控实现利润总额 237.85 亿元，同比增长 71.66%。总体看，跟踪期内，深圳投控盈利水平有所提高，整体盈利能力强。

以深圳投控 2015 年底的财务数据为基础，“10 深圳机场债”占其全部负债的 0.46%，对其现有债务影响极小；考虑此次担保形成的或有债务，深圳投控资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 2015 年底的 61.98%和 33.85%上升至 62.08%和 34.03%，负债水平和债务负担变化极小。

“10 深圳机场债”占深圳投控 2015 年底资产总额的 0.28%、所有者权益的 0.73%，所占比例很低；占其 2015 年营业收入的 2.43%，利润总额的 5.05%，立即偿还此笔担保债务对深圳投控影响很小。

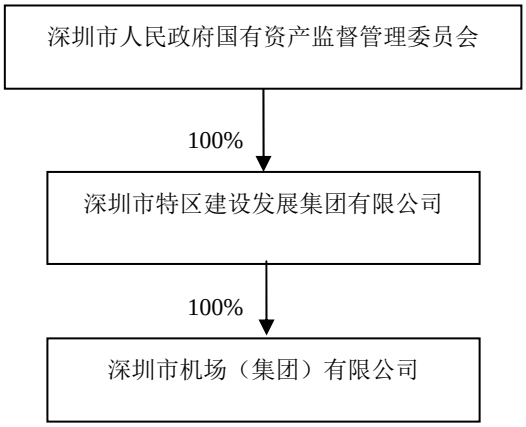
总体看，深圳投控作为深圳市国资委政策性和策略性投资的大型投资控股型企业，受政府支持力度大；资产规模大，各业务板块资产质量良好，整体信用风险极低，抗风险能力极强。深圳投控为“10 深圳机场债”提供连带责任保证担保，有助于更好地保障“10 深圳机场债”的安全性。

联合资信评定深圳投控主体信用等级为 AAA，深圳投控整体担保实力极强，有助于更好地保障“10 深圳机场债”的安全性。

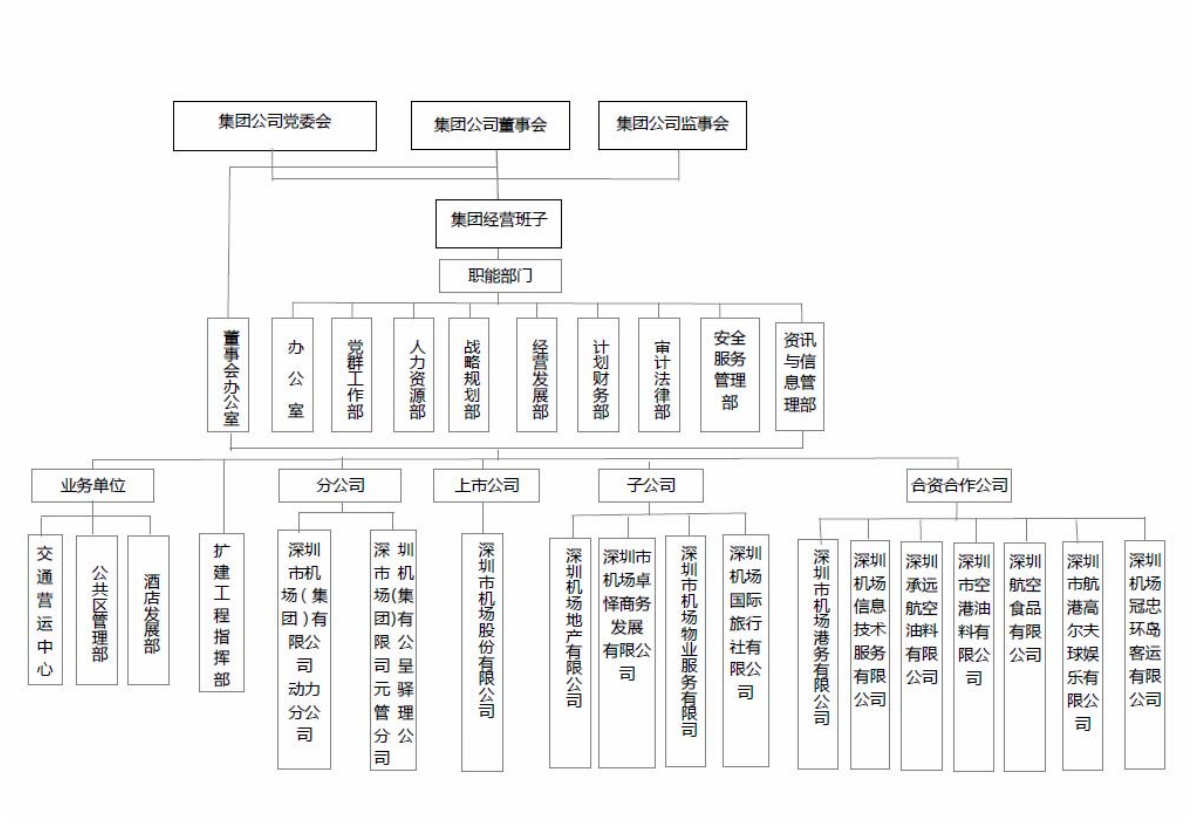
十一、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“10深圳机场债”AAA的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	39.62	72.30	90.21
资产总额(亿元)	247.44	285.40	412.92
所有者权益(亿元)	138.75	151.02	293.15
短期债务(亿元)	3.20	14.19	0.11
长期债务(亿元)	64.38	58.73	44.74
全部债务(亿元)	67.59	72.92	44.85
营业收入(亿元)	29.17	36.08	63.30
利润总额(亿元)	5.89	5.33	20.96
EBITDA(亿元)	14.10	17.49	33.33
经营性净现金流(亿元)	12.64	32.16	38.88
财务指标			
销售债权周转次数(次)	8.52	8.88	15.37
存货周转次数(次)	1.87	2.26	2.04
总资产周转次数(次)	0.12	0.14	0.18
现金收入比(%)	101.89	168.56	114.78
营业利润率(%)	30.14	23.29	36.12
总资本收益率(%)	5.20	4.20	5.01
净资产收益率(%)	3.06	3.18	4.69
长期债务资本化比率(%)	31.69	28.00	13.24
全部债务资本化比率(%)	32.76	32.56	13.27
资产负债率(%)	43.93	47.09	29.01
流动比率(%)	127.15	128.80	313.34
速动比率(%)	106.38	108.72	289.01
经营现金流动负债比(%)	30.10	44.00	53.77
EBITDA 利息倍数(倍)	2.17	3.80	10.01
全部债务/EBITDA(倍)	4.79	4.17	1.35

注：公司计入其他流动负债的短期融资券已计入有息债务及相关指标计算；现金类资产已剔除公司收到的机场建设专项基金。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4　主体信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级设置